

**Acumulación de Reservas, Vulnerabilidad Externa y
Crecimiento Económico en Bolivia**

**International Reserves Accumulation, External Constraint,
and Economic Growth in Bolivia**

Erick Larrazábal Antezana¹
larrazabalerick@hotmail.com

**Instituto de Investigación en Ciencias Económicas y financieras,
Universidad La Salle – Bolivia**



“Los problemas básicos de la economía son sencillos, la parte difícil es como reconocer la sencillez cuando se ve. La siguiente parte más difícil es presentar la sencillez como sentido común más que como insensibilidad encerrada en una torre de marfil”.

Harry G. Johnson, Economista.

Resumen

El propósito de este artículo es ofrecer una visión general de la macroeconomía de la economía internacional de Bolivia en el período 2006 – 2018, y analizar el impacto de la variación de las Reservas Internacionales Netas (RIN) en el PIB en una etapa de notable crecimiento en el precio de las materias primas, infiriendo en temas de políticas macroeconómicas y políticas públicas en el corto plazo.

Palabras clave:

Acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN), Producto Interno Bruto (PIB), crecimiento económico, precios de materias primas, y políticas públicas.

¹ Maestría en Economía por University of Colorado at Boulder, USA; Licenciado en Economía, docente en Universidad La Salle. ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9009-8651>

Abstract

The main proposal of this Paper is to analyze the international economics of Bolivia over the period 2006 – 2018 and its impact in the International Reserves and the Gross Domestic Product (GDP) during a period of time of notable increasing of price commodities, inferring in macroeconomic and public policies in the short run.

Key Words:

International reserves accumulation, Gross Domestic Product, Economic growth, Price commodities, and Public policies.



Antecedentes e introducción

En 1992 se publicó en la revista Análisis Económico de UDAPE (Unidad de Análisis de Políticas Económicas, abril de 1992) un artículo del cual soy coautor con colegas de investigación, denominado *Vulnerabilidad Externa, Política Fiscal y Ajuste Macroeconómico: El Caso Boliviano*, que analizaba la restricción externa que enfrentaba Bolivia desde principios de la década de los 80s, reflejada en el desplome de las exportaciones de estaño, plata y antimonio, agravada por la mora argentina por la factura de exportación de gas natural que en 1986 equivalía al 4.5% del PIB, y por el fuerte peso del servicio de la deuda que en 1988 representaba el 129.4% del PIB. Esta restricción externa obviamente impactaba la economía fiscal con un déficit del 7.5% del PIB en 1988. Sin embargo, a pesar de ese agudo contexto restrictivo la inflación estaba contralada en el 16% anual luego de la hiperinflación de 1985 (23.464% anual entre septiembre 85 y septiembre 84). (Gonzalo Afcha, Erick Larrazábal, Shantayanan Devarajan, Mario de Franco. Revista *Análisis Económico*, 1992). Treinta años después las políticas públicas aplicadas en Bolivia no han conseguido modificar la estructura productiva del país – continua la condición extractiva de los minerales y los hidrocarburos, y tampoco superar la vulnerabilidad externa.

La vulnerabilidad externa de Bolivia la comprenderemos no sólo en el comportamiento adverso de la balanza de pagos, sino también en la conducta extractiva de recursos naturales de su producción que define el carácter de sus exportaciones; en consecuencia, cabe la siguiente pregunta: ¿La vulnerabilidad externa estructural afecta el crecimiento económico de Bolivia ? y en qué medida?.

El objetivo principal de este artículo académico es analizar la transferencia de recursos registrados en la economía entre el 2006 y el 2018, el comportamiento de la balanza de pagos en el mismo período, y el impacto de la variación de las Reservas Internacionales Netas (RIN) en el PIB en una etapa de notable crecimiento en el precio de las materias primas. Asimismo, observar el comportamiento de la economía fiscal y la liquidez total, que propiciaron condiciones inmejorables para el aumento de la formación bruta de capital fijo y de la inversión bruta.

Transferencia neta de recursos y comportamiento de la balanza de pagos

La transferencia neta de recursos externos a la economía la vamos a entender como los saldos de la cuenta capital y el pago neto a los factores capital y trabajo de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Si a la suma de ese valor se añade las exportaciones encontraremos la disponibilidad de divisas que posibilitará demandar las importaciones para la economía. El resultado final de esta identidad macroeconómica es la variación de divisas, cuya identidad macroeconómica se presenta como contribución a este análisis:

$$\text{Cuenta K} + \text{Pago neto de factores} + X - M = \Delta \text{Divisas} \quad 2.1$$

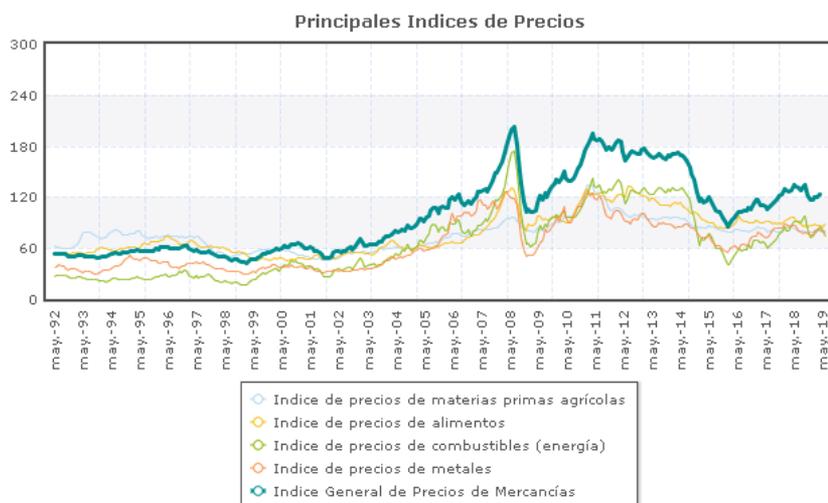
Como se demostrará más adelante también la identidad macroeconómica puede escribirse en términos de variación de RIN como sigue:

$$\text{Cuenta K} + \text{Pago neto de factores} + X - M = \Delta \text{RIN} \quad 2.2$$

Donde K es capital, X representa exportaciones, M importaciones, y RIN Reservas Internacionales Netas.

El telón de fondo que acompañó el comportamiento de la transferencia neta de recursos coincidió con 10 años de subidas significativas – con un altibajo producido por la crisis de 2008 – de los precios de materias primas (petróleo y energía, metales y minerales, materias primas agrícolas) hasta el alejamiento de sus picos en 2015 mostrando posteriormente una recuperación - similar a los niveles de 10 años atrás - durante los siguientes años (ver gráfica 1).

Gráfica 1: Índice de precios



Fuente: IndexMundi, agosto 2019

La transferencia neta de recursos creció 2.8 veces entre el 2006 y el 2008 principalmente por la fuerte expansión del pago neto a factores compuesto por las remesas de ciudadanos bolivianos residentes en el exterior que superó a la repatriación de utilidades de empresas extranjeras residentes en Bolivia. La cuenta capital de la balanza de pagos experimentó un aumento de 1.6 veces atribuible al flujo neto positivo de la inversión extranjera directa y al flujo positivo de los préstamos netos de mediano y largo plazo al sector público. Las exportaciones en ese período crecieron en 1.6 veces con lo que la disponibilidad de divisas lo hizo en 1.7 veces. Deduciendo las

importaciones de la disponibilidad de divisas, la variación en éstas aumentó de 1.221,4 millones de U\$ a 2.178,8 millones de U\$ (ver cuadro 1).

Cuadro 1: Transferencia Neta de Recursos e Importaciones:
(En millones de U\$)

TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS E IMPORTACIONES							
(en millones de U\$)							
Año	Cuenta de Capital (1)	Pago neto a factores (2)	Transferencia de recursos (3) = (1)+ (2)	Exportaciones bienes y servicios (4)	Disponibilidad de divisas (5) = (3) + (4)	Importaciones de bienes y servicios (6)	Variación de divisas
2006	218.60	110.30	328.90	4,351.10	4,680.00	3,458.60	1,221.40
2007	361.10	548.20	909.30	4,958.80	5,868.10	4,071.60	1,796.50
2008	359.10	552.50	911.60	6,947.50	7,859.10	5,680.30	2,178.80
2009	-475.60	344.60	-131.00	5,363.10	5,232.10	5,101.70	130.40
2010	916.90	67.00	983.90	6,401.00	7,384.90	5,326.80	2,058.10
2011	976.60	-178.00	798.60	9,238.20	10,036.80	9,176.30	860.50
2012	542.00	-590.80	-48.80	12,239.30	12,190.50	9,617.20	2,573.30
2013	-177.20	-816.80	-994.00	12,762.10	11,768.10	11,068.90	699.20
2014	909.40	-651.20	258.20	13,542.60	13,800.80	12,900.80	900.00
2015	536.80	-122.70	414.10	9,637.90	10,052.00	11,802.20	-1,750.20
2016	-1,114.00	543.00	-571.00	8,244.00	7,673.00	10,746.00	-3,073.00
2017	1,638.00	325.00	1,963.00	9,544.00	11,507.00	11,739.00	-232.00
2018	760.00	276.00	1,036.00	10,345.00	11,381.00	12,610.00	-1,229.00

Fuente: elaboración propia sobre la base de los *Reportes de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* del Banco Central de Bolivia. Publicaciones de las gestiones 2007 al 2019.

La crisis financiera mundial de 2008 – considerada la más severa desde la gran depresión – también tuvo su impacto en la economía boliviana en el año 2009 que se reflejó en un flujo negativo de la cuenta capital (explicable por la cuenta capital del sector privado), en la reducción del pago neto de factores y en la contracción de las exportaciones en 23% en relación al año 2008. Como resultado de este remezón la variación de divisas solamente fue de 130.4 millones de U\$.

A excepción del año 2008 los precios de las materias primas retomaron su ascenso desde el 2009 hasta el 2014, favoreciendo el crecimiento de las exportaciones en 152.5%, es decir, 2.52 veces más. La cuenta capital registró saldos positivos con excepción del año 2013, a pesar que el Estado

en ese año emitió deuda por 500 millones de U\$ (la primera emisión de bonos se realizó en 2012 también por 500 millones de U\$), mientras que el pago neto de factores tuvo saldos negativos entre el 2011 y el 2014 debido a que la repatriación de utilidades de las empresas extranjeras en Bolivia fue superior a las remesas de bolivianos en el exterior (ver cuadro 1). La variación de divisas que es el resultado de la identidad macroeconómica 2.1, entre 2009 y 2014 reflejó cifras positivas, aumentando las RIN en su mayor nivel de la historia económica de Bolivia (15.122,8 millones de U\$).

Fines de 2014 marca el fin de la bonanza económica de los precios de las materias primas al bajar los precios de minerales y energía e hidrocarburos a niveles de diez años atrás. El impacto más directo lo absorben las exportaciones con una declinación acumulada de -24% en el período 2014 – 2018, y la disponibilidad de divisas con una disminución de -18%. Por su parte, las importaciones si bien se contraen en los años 2015 y 2016, nuevamente se recuperan en los siguientes dos años. El resultado neto de la identidad macroeconómica 2.1 es una variación negativa y continúa de divisas que se traduce en una fuerte reducción de las RIN de -41% en ese mismo período, de 15.122,8 millones de dólares a 8.946,3 millones de dólares por esa pérdida consecutiva de reservas internacionales (ver cuadro 2).

Cuadro 2: Balanza de Pagos y variación de RIN (en millones de U\$)

BALANZA DE PAGOS Y VARIACIÓN DE RIN				
(en millones de U\$)				
Año	Cuenta Corriente (1)	Cuenta Capital (2)	Balance Global (3) = (1) + (2)	Variación RIN
2006	1,296.90	218.60	1,515.50	1,515.50
2007	1,591.20	361.10	1,952.30	1,941.20
2008	2,015.00	359.10	2,374.10	2,374.10
2009	800.70	-475.60	325.10	325.10
2010	765.60	916.90	923*	923.00
2011	76.60	976.60	2160*	2,160.00
2012	2,258.50	542.00	1711.6 *	1,711.60
2013	1,054.20	-176.90	1121.6*	1,121.60
2014	9.60	909.40	970.9*	970.90
2015	-2,179.90	536.80	1,643.20	-1,643.20
2016	-1,932.00	-1,114.00	-3,046.00	-3,046.00
2017	-1,871.00	1,638.00	-233.00	-232.00
2018	-1,990.00	760.00	-1,230.00	-1,230.00

* introducción de la cuenta errores y omisiones por el BCB

Fuente: elaboración propia sobre la base de los *Reportes de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* del Banco Central de Bolivia. Publicaciones de las gestiones 2007 al 2019.

Retornando a la identidad macroeconómica 2.1, ésta en realidad es una manera alternativa de escribir el saldo de la balanza de pagos, puesto que la variación de divisas es equivalente a la variación de RIN en la economía internacional, y esto se demuestra comparando los resultados del cuadro 1 con los del cuadro 2 que detalla los saldos de la balanza de pagos global como consecuencia de la cuenta corriente y la cuenta capital. Obsérvese en la siguiente gráfica 2 la trayectoria de la identidad macroeconómica 2.1 con la cuenta global de la balanza de pagos, claramente existe una trazabilidad muy cercana entre una y otra variable:

Gráfica 2: variación de Divisas y RIN

Fuente: elaboración propia sobre la base de *los Reportes de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* del Banco Central de Bolivia. Publicaciones de las gestiones 2007 al 2019.

En el año 2016 el Banco Central de Bolivia adoptó la sexta edición del Manual de la Balanza de Pagos (MBP6) que tiene importantes cambios respecto a la quinta edición (MBP5) en la estructura de presentación de la balanza de pagos realizando ajustes, reclasificaciones e incorporación de nuevas categorías que exponen una presentación menos clásica, menos detallada, y por tanto menos didáctica en su uso y análisis. En consecuencia, para mantener la misma estructura tradicional de la balanza de pagos durante el período de análisis se tuvo que adaptar la sexta a la quinta edición. En todo caso, no se modificó el sentido ni resultado global de la balanza de pagos reflejada en la variación de las RIN.

Incidenia sobre el Producto Interno Bruto PIB

La disponibilidad creciente de divisas entre el 2006 y el 2014 (de 4.680 millones de U\$ a 13.800.8 millones de U\$) y la notable acumulación de RIN configuraron un escenario propicio para la inversión y por supuesto para el crecimiento del PIB, muy distante de situaciones económicas

anteriores al año 2006 donde la restricción externa se reflejaba en elevadas tasas de endeudamiento externo por encima del valor del PIB, exportaciones deprimidas y crisis de balanza de pagos. Por lo que se puede afirmar que en el período 2006 – 2014 la restricción externa estuvo ausente en la economía boliviana por la significativa alza en el precio de las materias primas que permitió una notable expansión de las exportaciones, y por la fuerte disminución del saldo de la deuda pública externa. Entre 2004 y el 2008 en términos del PIB el saldo de la deuda tuvo una reducción considerable del 57.4% al 14.7% puesto que en ese período Bolivia se benefició con la condonación de deuda bilateral y multilateral de 2.600 millones de dólares. Más adelante ha ido subiendo gradualmente el cociente deuda – PIB llegando al 18.4% en el 2014 y al 26.4% en el 2018, mostrando un gradual proceso de mayor endeudamiento externo.

La ausencia de restricción externa y la acumulación de RIN también se expresaron en el aumento de los ingresos fiscales en 4.3 veces entre el 2005 y el 2017 que permitió incrementar los egresos de capital fiscales en 5.3 veces y contribuir a fortalecer la formación bruta de capital fijo (inversión neta) del sector público en 4.2 veces. Los egresos de capital mostraron – a excepción de los años 2010, 2015 y 2017 – tasas reales de crecimiento anuales positivas con cifras de 2 dígitos los años 2007, 2011, 2013 y 2014. La formación bruta de capital fijo nacional durante todo el período de análisis registró tasas reales de crecimiento positivas con 2 dígitos los años 2007, 2008, 2011, 2013 y 2017 (ver cuadro 3). Considerando que la inversión pública gradualmente fue superando a la inversión privada en el total de la inversión neta de 50% en 2006 al 59,7% en 2017 contribuyó, seguramente en mayor medida, al crecimiento del PIB.

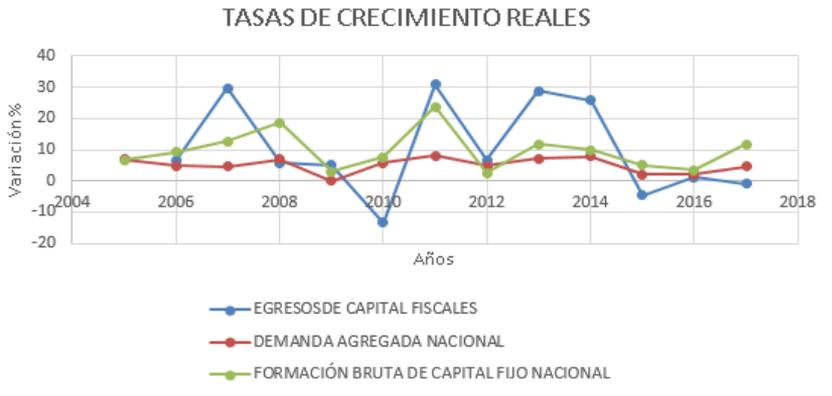
Cuadro 3 Tasas de crecimiento reales de ingresos fiscales, egresos de capital, demanda agregada y FBKF

AÑOS	INGRESOS FISCALES	EGRESOS DE CAPITAL FISCALES	DEMANDA AGREGADA NACIONAL	FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO NACIONAL
2006	29.5	6.5	4.9	9.3
2007	16.7	29.7	4.5	12.6
2008	17.7	5.8	6.9	18.7
2009	-0.5	5.1	-0.03	2.9
2010	-0.2	-13.4	5.7	7.5
2011	7.2	30.9	8	23.7
2012	8.7	6.6	4.9	2.5
2013	11.2	28.7	7.1	11.7
2014	10.8	25.9	7.9	9.9
2015	-2.5	-4.7	2.1	5
2016	-5.9	1.1	2.1	3.4
2017	0.6	-0.9	4.5	11.8

Fuente: elaboración propia sobre la base de los *Boletines Estadísticos* del Banco Central de Bolivia. Publicaciones de las gestiones 2007 al 2019.

Otro efecto positivo importante de la acumulación de RIN es la expansión del dinero (M4). Entre el 2004 y el 2014 el crecimiento de las RIN fue el principal factor de expansión del dinero (776%) frente al financiamiento interno (212%); en ese mismo período el dinero creció en 413%. En el período 2014 – 2018 la variación de las RIN por efecto de su declinación se contrajo en -37% y el financiamiento interno solamente creció en 81%, de manera que el dinero aumentó a una tasa menor de 36%. El principal impacto de la expansión del dinero – particularmente en el período 2004 – 2014, tuvo que ver con el crecimiento de la demanda agregada (consumo, inversión bruta y exportaciones) en 88,7% incentivando también por la esfera monetaria la ampliación de la formación bruta de capital fijo o inversión neta. La dinámica de la demanda agregada mantuvo concordancia con el impulso del sector externo denotando tasas de crecimiento entre 4.5% y 6.9% hasta 2008, decreciendo levemente en -0.03% en 2009 por efecto de la crisis financiera internacional para retomar un crecimiento mayor hasta el año 2014 cuando termina el ciclo expansivo de los precios de las materias primas (ver gráfica 3).

Gráfica 3: Tasas de crecimiento Reales



Fuente: elaboración propia sobre la base de los *Boletines Estadísticos* del Banco Central de Bolivia. Publicaciones de las gestiones 2007 al 2019.

Los efectos positivos de la economía fiscal y economía monetaria confluyeron en un ambiente estimulante para la formación bruta de capital fijo y el crecimiento del PIB.

Entre el 2005 y el 2008 – cuando los precios de las materias primas ascendían y también las RIN – la formación bruta de capital fijo creció del 6.7% al 18.7% anual, disminuyendo en el 2009 temporalmente con 2.9%, y luego asumir un comportamiento de picos y valles entre el 2010 y el 2017 (ver cuadro 4).

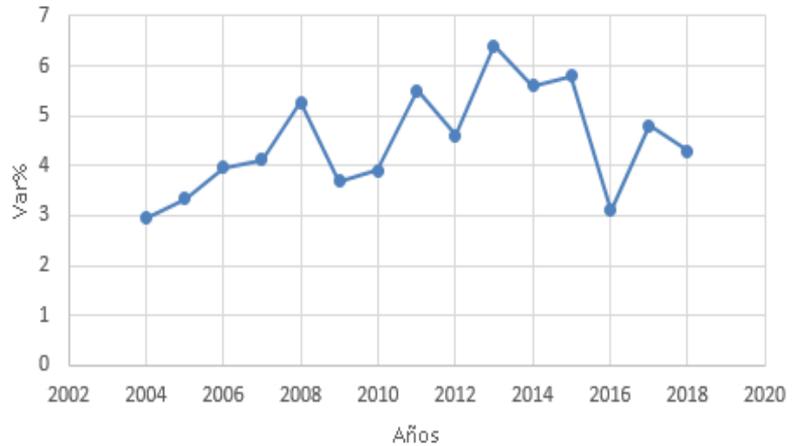
Cuadro 4: Tasas de crecimiento reales del PIB y la FBKF

AÑOS	PIB	FBKF
2005	3.33	6.7
2006	3.96	9.3
2007	4.11	12.6
2008	5.27	18.7
2009	3.7	2.9
2010	3.9	7.5
2011	5.5	23.7
2012	4.6	2.5
2013	6.4	11.7
2014	5.6	9.9
2015	5.8	5
2016	3.1	3.4
2017	4.8	11.8

Fuente: elaboración propia sobre la base de los *Boletines Estadísticos* del Banco Central de Bolivia. Publicaciones de las gestiones 2007 al 2019.

El PIB es la variable resultado o producto del conjunto de las variables macroeconómicas que experimentó tasas reales de crecimiento positivas alcanzando el mayor pico en el 2013 (6.4%), para luego absorber a partir del 2014 hacia adelante el impacto del fin del apogeo de los precios altos de materias primas (ver gráfico 4).

Gráfica 4: Tasa Real de Crecimiento del PIB
TASA REAL DE CRECIMIENTO DEL PIB



Fuente: elaboración propia sobre la base de los *Boletines Estadísticos* del Banco Central de Bolivia. Publicaciones de las gestiones 2007 al 2019.

Variación de las RIN y crecimiento económico

De acuerdo a lo expuesto anteriormente quedó demostrado que el comportamiento de la balanza de pagos, a través de la variación de las RIN, sigue los ciclos de los precios de las materias primas, denotando la vulnerabilidad externa de la economía boliviana. En consecuencia, ahora estamos en condiciones de responder a la pregunta formulada en la introducción en qué medida la vulnerabilidad externa estructural – definida por el carácter extractivo de recursos naturales de sus exportaciones y la variación de las RIN– afecta el crecimiento económico de Bolivia. Para ello recurriremos a un modelo simple de mínimos cuadrados para la siguiente ecuación lineal Alpha C. Chiang (1984):

$$Y = m.X + b \quad (4.1)$$

Donde Y representa al PIB real; X las RIN; (m) la pendiente de la ecuación; y (b) la intersección en la ordenada Y. El objetivo de estimar el valor de (m)

es el de conocer la sensibilidad o elasticidad del PIB ante las variaciones en las RIN. Entonces (m) es el coeficiente de elasticidad que mide ese grado de sensibilidad. La manera directa de encontrar ese cociente consiste en aplicar logaritmos a la ecuación 4.1 anterior:

$$\ln(Y) = m.\ln(X) + b \quad (4.2)$$

Empleando el Método de Mínimos Cuadrados (MMC) a la ecuación 4.2 tenemos la siguiente ecuación:

$$\ln(\text{PIB}) = 0,5549.\ln(\text{RIN}) + 11,916 \quad (4.3)$$

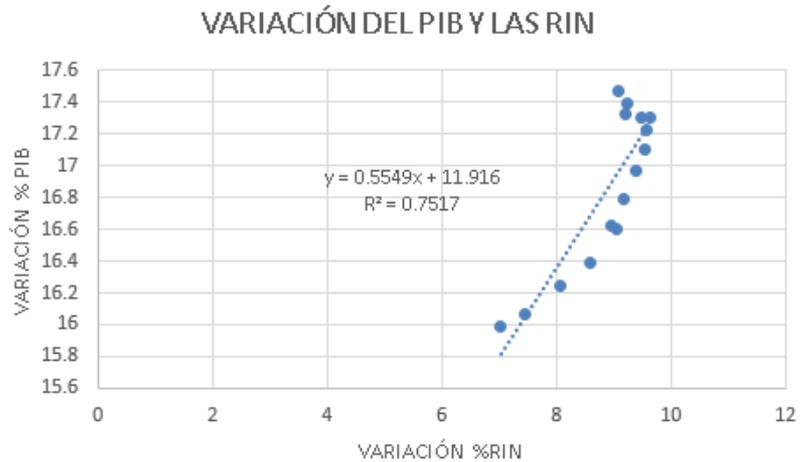
La gráfica de dispersión obtenida a partir de la información del cuadro 5 aplicando logaritmos naturales se expresa en la gráfica 5.

Cuadro 5: variaciones PIB y RIN

AÑOS	ln(RIN)	ln(PIB)
2004	7.02402606	15.988363
2005	7.44670178	16.0694045
2006	8.06391294	16.2476777
2007	8.5790782	16.3840864
2008	8.95182868	16.62354
2009	9.05720085	16.6014288
2010	9.18293834	16.7860017
2011	9.39420241	16.9733148
2012	9.54156314	17.1033904
2013	9.57707158	17.231238
2014	9.63395882	17.3046928
2015	9.47699542	17.3048143
2016	9.21840774	17.3289507
2017	9.2360666	17.3979024
2018	9.09899532	17.4666455

Fuente: elaboración propia sobre la base de los *Boletines Estadísticos* del Banco Central de Bolivia. Publicaciones de las gestiones 2007 al 2019.

Gráfico 5: Variación del PIB y las RIN



Fuente: elaboración propia sobre la base de los *Boletines Estadísticos* del Banco Central de Bolivia. Publicaciones de las gestiones 2007 al 2019.

En el modelo simple calculado el valor de la elasticidad es 0,5549 menor a la unidad, por tanto considerada inelástica. El coeficiente de correlación entre las dos variables es 75,17% corroborando su estrecha relación. La inelasticidad de la ecuación está señalando que el cambio porcentual en el PIB ante cambios porcentuales en las RIN es 0,5549. Si los cambios porcentuales en las RIN son negativos, es decir, ocurren decrecimientos en el nivel de las RIN la tendencia en el PIB es una menor tasa de crecimiento, y eventualmente ingresar en estancamiento o recesión cuando las RIN se agoten por efecto de la vulnerabilidad externa por la que está condicionada la economía. Esto presionaría a futuro expandir el endeudamiento externo para equilibrar la balanza de pagos con los consiguientes riesgos de la reparación de la restricción externa por la que estuvo acostumbrada la economía boliviana antes del auge del crecimiento de los precios de las materias primas.

Temas que surgen de esta revisión y análisis

La revisión de los datos macroeconómicos, la introducción de la identidad macroeconómica 2.1 y 2.2 (como forma alternativa de presentar la balanza de pagos), y el impacto de la vulnerabilidad externa en la economía ofrecen la posibilidad de una síntesis. Con claridad se ha reflejado que la eliminación de la restricción externa a la que se enfrentaba la economía boliviana como una constante tiene su causa en el significativo aumento de los precios de materias primas que exporta Bolivia (zinc, oro, plata, estaño, gas natural, harina de soya) en un período largo de 10 años (2004 – 2014) – con excepción del 2009 por la crisis financiera de 2008 – que asintió saldos de transferencia de recursos y saldos de exportaciones netas positivos coincidentes con los años de auge de precios. Por otra parte, también se ha distinguido con nitidez que a partir del 2015 las exportaciones netas se han desplomado y que la cuenta capital de la balanza de pagos está sostenida por el aumento en el endeudamiento externo, la emisión de deuda (se emitieron bonos por 2000 millones de dólares entre el 2012 y el 2018), y el aún positivo pero débil flujo de inversión extranjera directa. El pago neto de los factores se sostiene por la fidelidad de remesas de los bolivianos residentes en el extranjero. Ello refleja que la vulnerabilidad externa siempre estuvo presente en la economía nacional por la naturaleza del carácter extractivo de las exportaciones que responde a la estructura productiva extractiva de la economía.

La transformación de la estructura productiva obviamente responde a una estrategia nacional de largo plazo que defina los ejes del desarrollo nacional apoyados en políticas públicas sectoriales de Estado. Para ello hay varios aspectos que requieren mayor conocimiento, exploración y análisis que excede el objetivo de este trabajo pero que no hay que dejar de mencionarlo reiterativamente para las siguientes generaciones. Entretanto en el corto plazo sabemos que la producción está determinada por los recursos externos como lo hemos demostrado, y por la demanda.

Conclusiones

El análisis de enfrentar un visible escenario de restricción externa plantea la importancia de asumir decisiones en el corto plazo en el sector de bienes transables de la economía a fin de reducir los costos de producción y desempleo laboral. Para especificar mejor cómo se consigue esto se necesita:

1. Un mejor conocimiento de la oferta de productos exportables para estimular la producción de bienes transables, para convertir bienes no transables en transables, o para mudar bienes sustitutos de importación en bienes exportables. Se podría identificar particularmente productos agrícolas en las diferentes geografías del país como el caso de la quinua en la zona alta de Bolivia. Es necesario estudiar los mercados internacionales, los factores de infraestructura, logística y transporte, las políticas comerciales de créditos sostenibles, la adopción de nuevas tecnologías, la capacitación en desarrollo organizacional y planificación estratégica para apoyar la gestión de las unidades productivas agrícolas industriales. Por último, conviene terminar con la política de control de exportaciones que es un contrasentido total en un período de saldos comerciales negativos.
2. Analizar selectivamente la demanda de bienes de consumo no duradero y duradero. En 2018 Bolivia importó 379 millones de U\$ en alimentos, 31 millones de dólares más que en 2017. El desafío consiste en sustituir esas importaciones por bienes nacionales y preferentemente que tengan condiciones exportables; con ello no solamente se ahorrarán divisas, sino se impactará positivamente en las cuentas comercial y corriente de la balanza de pagos. El segundo rubro en importancia de los bienes de consumo duradero importados son los medicamentos con 347 millones de dólares que también está en crecimiento (en 2017 Bolivia importó un valor de 330 millones de dólares) por la política cambiaria de tipo de cambio fijo que incide en la apreciación de la moneda nacional. A pesar de ello, podrían adoptarse instrumentos de política comercial arancelaria para reducir los medicamentos importados y/o reducir los aranceles de los insumos de medicamentos importados para mejorar la competitividad

de la industria nacional. Impulsar el funcionamiento del laboratorio estatal en la industria de medicamentos con precios de subsidio no es una medida acertada, al contrario es una competencia desleal para la industria farmacéutica que estimulará la salida de capitales a países vecinos, deteriorando además la cuenta capital de la balanza de pagos. Respecto a los bienes de consumo duradero el rubro más importante es la importación de vehículos con 478 millones de dólares. Aquí hay que explorar a profundidad el mercado automotriz integrando el análisis con el mercado de servicios de transporte público automotor urbano y por carretera con la regulación técnica y económica por instituciones estatales autárquicas.

3. Es conveniente analizar el marco legal vigente de las inversiones extranjeras privadas con el objetivo de estimular el mayor flujo de la Inversión Extranjera Directa ofreciendo mayor seguridad jurídica.
4. Es crucial mejorar la productividad marginal del capital de la economía en particular la estatal con dos objetivos: ahorrar divisas y aumentar la producción. De inicio sería pertinente eliminar la contratación directa para la selección de proyectos públicos con presupuestos altos. También es concerniente aumentar la productividad marginal del trabajo. Para especificar cómo se consigue esto se requiere un mayor conocimiento de los mercados laborales sectoriales.
5. Por su importancia en la balanza de pagos es necesario evaluar la apreciación de la moneda nacional respecto al dólar con el objetivo de desideologizar la política cambiaria en un horizonte del tiempo para recuperarla como instrumento técnico de economía internacional. De manera similar es inevitable investigar a profundidad la política de precios de los combustibles en el mercado nacional por su impacto en la balanza comercial. El 2018 Bolivia importó combustibles por un valor de 1357 millones de dólares, 420 millones de dólares adicionales en relación al 2017.
6. Por último hay que reiterar la importancia de analizar los temas

financieros por su interacción con la cuenta corriente de la balanza de pagos y con el proceso ahorro inversión privado de la economía.

Referencias bibliográficas

- Alpha C. Chiang, (1984). *Fundamental Methods of Mathematical Economics*. Third edition
- Afcha G., Devarajan S., De Franco M. Larrazábal E. (1992), “*Vulnerabilidad Externa, Política Fiscal y Ajuste Macroeconómico: El Caso de Bolivia*”. Revista Análisis Económico, Unidad de Análisis de Políticas Económicas (UDAPE), La Paz, Bolivia. Abril 1992. Volúmen 3: Ajuste y Crecimiento.
- Banco Central de Bolivia, *Boletines Estadísticos*. Publicaciones de las gestiones 2007 al 2019.
- Banco Central de Bolivia, *Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*. Publicaciones de las gestiones 2007 al 2019.
- Holland M., Vilela F., Canuto O., (2004) “*Economic Growth and the Balance Of Payments Constrain in Latin America*”. Investigación Económica. Universidad Nacional Autónoma de México, México.
- IndexMundi, agosto 2019.
- Larrazabal Antezana E. (1989), “*Adjustment, External Constraint, and Growth Prospects: The Case of Bolivia*”. Thesis for the degree of M.A. Department of Economics, University of Colorado at Boulder, USA.
- Ray Debraj (1998), “*Development Economics*”, Princeton University Press, Princeton, New Jersey.
- Reinhart C., Calvo G., Fernandez E., Talvi E. (2001), “*Growth and External Financing in Latin America*”. University of Maryland, College Park, Department of Economics.
- Wonnacott Ronald J.; Wonnacott Thomas H. “*Econometrics*”, John Wiley & Sons, 1979.

Artículo Recibido: 06-07-2020

Artículo Aceptado: 07-01-2021